

炬光科技 (688167)

2021 年年报及 2022 年 Q1 季报点评: 智能驾驶领域不断突破

买入 (维持)

2022 年 04 月 28 日

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 鲍娴颖

执业证书: S0600521080008

baoxy@dwzq.com

研究助理 谭行悦

执业证书: S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	476	705	1,226	2,015
同比	32%	48%	74%	64%
归属母公司净利润 (百万元)	68	113	189	326
同比	94%	67%	67%	72%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.75	1.26	2.10	3.62
P/E (现价&最新股本摊薄)	113.16	67.65	40.52	23.52

投资要点

■ **公告要点:** 公司发布 2021 年年报与 2022 年第一季度业绩报告, 符合我们预期, 2021 年全年实现营收 4.76 亿元, 同比+32.2%, 实现归母净利润 0.68 亿元, 同比+94.3%; 实现扣非归母净利润 0.49 亿元, 同比+148.4%。2021 年 Q4 实现营收 1.33 亿元, 同比+40.3%, 环比+6.1%; 实现归母净利润 0.11 亿元, 同比+18.0%, 环比-53.9%; 实现扣非归母净利润 0.05 亿元, 同比+234.2%, 环比-76.9%; 2022 年 Q1 实现营收 1.11 亿元, 同比+20.8%, 环比-16.8%; 实现归母净利润 0.20 亿元, 同比+120.9%, 环比+85.5%; 实现扣非归母净利润 0.11 亿元, 同比+540.0%, 环比+132.0%。

■ **扩大上游核心器件市占率, 智能驾驶领域不断突破。**2021 年公司半导体激光业务实现营收 1.99 亿元, 同比+42.53%, 预制金锡陶瓷热沉预计于 2022 年实现数百万只的量产交付。激光雷达业务实现营收 0.52 亿元, 同比+77.56%, 公司持续向汽车行业客户交付量产的 Flash LiDAR 面光源模组产品及激光雷达光学整形器件。2021 年公司获得第二个激光雷达发射模组项目书面定点通知, 预计 2022 年三季度进入量产。

■ **2022 年 Q1 毛利率环比回升, 费用率下降推动业绩增长。**2022 年 Q1 公司实现毛利率 54.55%, 环比+12.56pct, 同比-0.09pct, 基本恢复至 2021 年 Q1 水准。期间费用率为 37.36%, 环比-2.07pct, 同比-13.30pct, 其中研发费用率为 13.74%, 同比-6.64pct。毛利率回升+费用率下降共同推动 2022 年 Q1 业绩同环比实现高增长。

■ **持续高强度科技创新, 产品技术不断取得突破:** 公司重视新产品和新技术的开发与创新工作, 凭借持续高强度的科技创新, 2021 年公司研发工作取得重大进展: **汽车智能驾驶领域**, 公司基于 EEL 和 VCSEL 激光器发布了多款线光斑激光雷达发射模组产品; **先进制造领域**, 公司在预制金锡陶瓷热沉、激光剥离系统、晶圆激光退火系统等产品均有新的进展; **医疗健康领域**, 公司通过技术创新提升了激光净肤的客户体验。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司的营收预测, 2022-2023 年分别为 7.05/12.26 亿元, 2024 年为 20.15 亿元, 同比分别为+48.07%/+73.98%/+64.36%。基于国际形势+全球疫情不确定性因素, 我们将公司 2022-2023 归母净利润从 1.31/2.19 亿元, 调整至 1.13/1.89 亿元, 2024 年为 3.26 亿元, 同比分别为+67.27%/+66.96%/+72.29, 对应 EPS 分别为 1.26/2.10/3.62 元, 对应 PE 分别为 67.65/40.52/23.52 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 智能电动汽车行业发展不及预期, 芯片供应短缺超出预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	85.24
一年最低/最高价	80.90/219.00
市净率(倍)	3.28
流通 A 股市值(百万元)	1,917.05
总市值(百万元)	7,668.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	25.99
资产负债率(% ,LF)	7.70
总股本(百万股)	89.96
流通 A 股(百万股)	22.49

相关研究

《炬光科技(688167): 激光雷达产业链核心受益标的》

2022-03-25

炬光科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,157	2,461	2,929	3,615	营业总收入	476	705	1,226	2,015
货币资金及交易性金融资产	1,808	1,969	2,023	2,049	营业成本(含金融类)	218	362	673	1,170
经营性应收款项	174	222	392	649	税金及附加	3	4	7	12
存货	158	239	470	857	销售费用	34	49	75	101
合同资产	0	0	0	0	管理费用	70	91	110	141
其他流动资产	17	31	44	60	研发费用	68	101	159	233
非流动资产	360	761	1,153	1,556	财务费用	12	-7	25	59
长期股权投资	0	5	10	15	加:其他收益	18	35	49	81
固定资产及使用权资产	166	476	777	1,070	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	27	62	97	132	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	39	89	139	209	减值损失	-16	-13	-13	-13
商誉	73	74	75	76	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	77	127	213	366
其他非流动资产	54	54	54	54	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,517	3,222	4,081	5,171	利润总额	77	127	213	366
流动负债	141	231	401	664	减:所得税	12	14	23	40
短期借款及一年内到期的非流动负债	30	30	30	30	净利润	65	113	189	326
经营性应付款项	31	67	122	210	减:少数股东损益	-3	0	0	0
合同负债	11	18	34	59	归属母公司净利润	68	113	189	326
其他流动负债	69	116	215	365	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	1.26	2.10	3.62
非流动负债	51	551	1,051	1,551	EBIT	83	97	201	358
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	116	177	300	485
应付债券	0	500	1,000	1,500	毛利率(%)	54.26	48.63	45.13	41.90
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	14.24	16.09	15.44	16.18
其他非流动负债	47	47	47	47	收入增长率(%)	32.21	48.07	73.98	64.36
负债合计	192	782	1,452	2,215	归母净利润增长率(%)	94.33	67.27	66.96	72.29
归属母公司股东权益	2,319	2,433	2,623	2,949					
少数股东权益	7	7	7	7					
所有者权益合计	2,326	2,440	2,629	2,956					
负债和股东权益	2,517	3,222	4,081	5,171					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	42	160	98	145	每股净资产(元)	25.78	27.05	29.16	32.79
投资活动现金流	-16	-480	-491	-531	最新发行在外股份 (百万股)	90	90	90	90
筹资活动现金流	1,631	481	446	411	ROIC(%)	4.64	3.25	5.40	7.81
现金净增加额	1,652	161	54	26	ROE-摊薄(%)	2.92	4.66	7.21	11.05
折旧和摊销	33	80	99	128	资产负债率(%)	7.61	24.28	35.58	42.84
资本开支	-73	-475	-486	-526	P/E (现价&最新股本摊薄)	113.16	67.65	40.52	23.52
营运资本变动	-65	-99	-342	-544	P/B (现价)	3.31	3.15	2.92	2.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

